FIX asigna perspectiva negativa a Electronic System S.A.

31 de julio de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A-(arg) la calificación de emisor de Electronic System S.A. y de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de USD 250 millones (o su equivalente en otras monedas): • Obligaciones Negociables Clase I (en pesos) por hasta USD 50 millones. • Obligaciones Negociables Clase II (en dólares) por hasta USD 50 millones. Las calificaciones cuentan con perspectiva Negativa. Factores Relevantes Fix modificó la perspectiva a negativa desde estable debido a que los fabricantes de bienes durables sufrieron negativamente la ralentización de la recuperación del consumo. Fix estima que durante 2017, la combinación de altas tasas de interés y un bajo nivel de actividad sectorial presionarán los márgenes de las compañías del sector. Dados los elevados precios existentes en el mercado interno comparados con los países de la región, existe un incentivo a la apertura comercial. De darse este escenario, hay alta probabilidad de entrada de nuevos competidores del exterior que generarán mayor competencia. Fix continuará monitoreando la evolución del sector. Ya sea utilizando marcas propias o a través de licencias y acuerdos con marcas globales, ESSA fabrica, comercializa y distribuye pequeños electrodomésticos y teléfonos celulares, siendo este último segmento en el que detenta una posición de liderazgo en el país. La compañía utiliza la cadena de distribución desarrollada a nivel nacional por el Grupo Newsan para ofrecer sus productos. La misma se presenta como una ventaja competitiva frente a otros fabricantes, varios de los cuales acceden al mercado local mediante alianzas estratégicas con las empresas del Grupo. El segmento de celulares representa más de la mitad de las ventas ESSA. Como consecuencia de esto la compañía se encuentra altamente expuesta a sus 3 principales clientes (Telecom Personal S.A., Amx Argentina S.A. y Telefónica), por lo cual cambios en las condiciones comerciales podrían impactar negativamente en su negocio y añadir volatilidad al flujo de fondos. El consumo de los productos comercializados por ESSA se encuentran afectados por los cambios en las condiciones macroeconómicas. Según AFARTE (Asociación de Fábricas Argentinas Términales de Electrónica), se observó una caída en producción de celulares en el primer bimestre de 2017 de aproximadamente 40%. Aun así, la compañía logro aumentar las unidades vendidas en un 5% respecto del bimestre anterior. Hacia delante se prevé que la industria se estabilice, aunque en niveles menores a los de los últimos dos años. Los cambios en la regulación afectarían la generación de fondos de la compañía ya sea por cambios en el régimen de Promoción Industrial o baja de aranceles. En el primer trimestre de 2017, la compañía vio afectada su capacidad para generar fondos operativos presionando sus indicadores crediticios. Los márgenes de la compañía se vieron afectados por la reducción del monto de ventas en un 12,7% (vs. mar'16 según información de gestión), sin embargo al considerar los volúmenes de ventas, estos crecieron un 1% confirmando el contexto de descenso de precios de los aparatos de telefonía móvil. Sin embargo, la capacidad de la compañía para el manejo de su capital de trabajo le permitió generar un flujo de fondos libres positivo. Sensibilidad de la calificación Podríamos bajar las calificaciones frente a un escenario en donde el nivel de actividad sectorial profundice su depresión, presionando la estructura de costos fijos con su consecuente compresión de márgenes operativos por debajo del 10%.Asimismo, cambios en el régimen de promoción industrial o una mayor competencia que impacte negativamente en la generación de fondos y obligue a incrementar significativamente el nivel de endeudamiento, podrías llevarnos a una baja. Otro factor que podría presionar a la baja, sería que la compañía mantenga una política de distribución de dividendos agresiva, incluso ante escenarios de baja liquidez y débil generación de fondos. Contactos: • Analista Principal: Juan Javier Camarero javier.camarero@fixscr.com (+5411) 5235-8139 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Patricio Bayona patricio.bayona@fixscr.com (+5411)

5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe -Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8124 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en “www.FIXscr.com”.